



Mit Schwung in den August

Nach dem schlimmsten ersten Halbjahr der letzten 50 Jahre fand aufgrund der zahlreichen positiven Halbjahresberichterstattungen im Juli ein erstes Umdenken statt. Der eher defensive Swiss Market Index (SMI) legte dabei um 3.5% auf zuletzt 11'145 Punkte zu. Der Schwung des Monats Juli verhalf den Portfolios zu einer Monatsperformance von bis zu +6%. Am stärksten profitierten jene Zugerberg Finanz Strategien, deren Schwergewicht auf Aktien liegt.

Das zweite, viel stärkere Momentum könnte mit der Moderation der Inflation und dem vermehrten Engagement auf den Aktienmärkten einhergehen. Denn ein grosser Teil der weltweiten Investoren ist in Realanlagen untergewichtet. Sie sitzen auf den höchsten Liquiditätsbeständen der letzten 20 Jahre, befürchteten schlechtere Unternehmensergebnisse und positionierten sich deshalb an der Seitenlinie.

Wer das Juni-Tief für den Ausstieg nutzte, für den wird der Wiedereinstieg schmerzhaft. Manche Aktien haben sich allein im Monat Juli zweistellig verteuert. Die historisch tiefen Bewertungen waren attraktiv genug, um selbst einige der Pessimisten zurückzugewinnen. Beispielsweise wurden die Aktien von Swiss Life, Europas grösster Immobilieninvestor, im zweiten Quartal 2022 in Erwartung einer tiefgreifenden Rezession in Europa massiv verkauft. Der Kurs fiel – ohne eine einzige, relevante Unternehmensnachricht – von Mitte April bis Anfang Juli um 29%. Die überverkaufte Lage haben einige genutzt, um sich im Juli einzudecken. Nun liegt der Kurs «nur noch» 10% tiefer als zu Jahresbeginn.

Auch Vonovia, Europas grösste Wohnimmobiliengruppe, vermochte sich im Juli etwas von der Verkaufswelle zu erholen (+10%). Die in der Baubranche tätigen Unternehmen wie Sika (+6%), Holcim (+9%) und St. Gobain (+11%) sowie CBRE (+16%) überzeugten mit ihren Halbjahresberichterstattungen und ihrem Ausblick.

Die Erholung erfasste auch die Infrastrukturbetreiber. Der Energiedienstleister BKW (+8% im Juli) zeigte sich formstark, ebenso RWE und Veolia Environnement. Veolia hat mit Total-Energies zusammen den Auftrag bekommen, auf einer (Wüsten-)Fläche von 18 Fussballfeldern den grössten Solarpark für eine Entsalzungsanlage in Oman zu bauen. Damit kann ein Gebiet mit 600'000 Einwohnern mit Trinkwasser versorgt werden.

Im Juli haben sich auch Technologiewerte mit starkem, freiem Geldfluss positiv in Szene gesetzt. Nvidia (+20%), Apple (+19%) und u-Blox (+18%) übertrafen Alphabet/Google (+7%) deutlich. Auch die Privatmarkt-Anbieter Partners Group, KKR und HgCapital (je +20%) sowie der Finanzdienstleister Swissquote (+19%) setzten im Juli zur Erholung an.

Es wird spannend werden, wohin sich die Kurse in den kommenden Wochen und Monaten entwickeln, sollten sich die Inflations- und Rezessionsängste weiter verflüchtigen. Jedenfalls ist die fallende Volatilität auf den Aktienmärkten ein gutes Zeichen für einen Aufschwung in den letzten fünf Monaten des Jahres 2022.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.21	
SMI	11'145.9	-13.4%
SPI	14'446.4	-12.2%
DAX €	13'484.1	-15.1%
Euro Stoxx 50 €	3'708.1	-13.7%
S&P 500 \$	4'130.3	-13.3%
Dow Jones \$	32'845.1	-9.6%
Nasdaq \$	12'390.7	-20.8%
MSCI EM \$	993.8	-19.3%
MSCI World \$	2'746.4	-15.0%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	212.6	-7.7%
SBI Dom Non-Gov TR	111.7	-6.6%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	456.1	-12.1%
SXI RE Shares	3'074.1	-3.6%

Rohstoffe	Seit 31.12.21	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	98.6	+31.1%
Gold (CHF/kg)	54'072.3	+0.7%

Wechselkurse	Seit 31.12.21	
EUR/CHF	0.9731	-6.2%
USD/CHF	0.9524	+4.3%
EUR/USD	1.0220	-10.1%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.21		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.19	-0.2 - +0.0	+0.3 - +0.5
EUR	+0.23	-0.3 - -0.1	+1.5 - +1.8
USD	+2.54	+2.2 - +2.5	+2.8 - +3.1

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.21		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.44	+1.1 - +1.3	+1.2 - +1.5
EUR	+0.79	+1.5 - +1.6	+1.4 - +1.8
USD	+2.65	+2.9 - +3.2	+3.0 - +3.5

Teuerung	Seit 31.12.21		
	2021	2022P	2023P
Schweiz	+0.6%	+2.2%	+1.3%
Euroland	+2.6%	+3.0%	+2.3%
USA	+4.5%	+4.8%	+2.8%

Wirtschaft (BIP real)	Seit 31.12.21		
	2021	2022P	2023P
Schweiz	+3.0%	+2.8%	+2.5%
Euroland	+3.8%	+2.4%	+2.8%
USA	+5.5%	+2.2%	+2.2%
Global	+5.4%	+2.8%	+3.2%

Thema der Woche: Inflations- und Rezessionsängste



Die Inflationsängste haben sich mit den sinkenden Benzinpreisen etwas verflüchtigt. In den USA kostete am Monatsende eine Gallone (3.8 Liter) Benzin im Durchschnitt noch 4.22 Dollar (-14% gegenüber dem Vormonat). In 16 Bundesstaaten lag der Preis bereits wieder unter 4 Dollar, während ein Monat zuvor fast landesweit mehr als 5 Dollar bezahlt werden mussten. Künstliche Angebotsverknappungen und rekordhohe Margen im US-Raffineriegeschäft liessen die Gewinne der Ölkonzerne sprudeln und den Geldbeutel der autoliebhabenden Amerikaner bluten.

Die von der US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) stark beachtete PCE Inflationsrate ist im Juni aufgrund der hohen Benzinpreise auf 6.8% angestiegen, dürfte aber im Juli bereits wieder sinken. Die PCE Kerninflationrate blieb mit 4.8% weiterhin klar unter ihrem Höchstwert. Das hat die Analysten erfreut, denn sie rechnen nach zwei Zinserhöhungen der Fed um 0.75% mit geringeren Erhöhungen bis zum Jahresende.

Noch immer bewegt sich die US-Wirtschaft in einem überhitzten Zustand, den die Fed brechen möchte. Es gibt weiterhin 5.5 Millionen mehr offene Stellen als Erwerbssuchende. Aber es ist der Fed bereits gelungen, die längerfristig gestiegenen Inflationserwartungen zu brechen, weshalb ihr auch eine weiche Landung der robusten Volkswirtschaft zuzutrauen ist.

Die Rezessionsängste in Europa erwiesen sich als voreilig. Vielmehr wuchs die europäische Wirtschaft trotz Inflationsdruck und kriegerischer sowie geopolitischer Unsicherheiten deutlich stärker als erwartet. Frankreichs Volkswirtschaft wuchs im zweiten Quartal annualisiert rund 4%. Das gilt auch für Italien. In Spanien war gar eine Wachstumsrate von 4.4% zu verzeichnen. Während Deutschland stagnierte (aber die starke Exportwirtschaft und die Automobilindustrie für die zweite Jahreshälfte sehr zuversichtlich bleiben), wuchs die Eurozone insgesamt im zweiten Quartal um 2.8% – deutlich stärker als die USA.

Der tiefe Euro dürfte das Wachstum der Eurozone weiter ankurbeln. Besonders stark läuft die Konjunktur in Griechenland. Erstmals unterschritt die Arbeitslosigkeit wieder jenen Wert von 2010, als die Volkswirtschaft in eine schwere Schuldenkrise geriet und bis 2018 unter dem Rettungsschirm internationaler Geldgeber saniert werden musste.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 3. August 2022: China, Eurozone, USA: S&P Global Services PMI Index Juli
- 4. August 2022: USA: Arbeitslosenanstträge Juli
- 5. August 2022: USA: Stundenlöhne und Beschäftigungsquote Juli
- 7. August 2022: China: Handelsbilanz Juli

Kommentar

Harte Fakten

Wenn jemand einen Telefonanruf bekommt und nach der Gefühlslage befragt wird, wenn er unmittelbar von seinem Grosseinkauf (inkl. einem Besuch an der Tankstelle) zurückgekehrt ist, muss man sich nicht wundern, wenn die ermittelte «Konsumentenstimmung» nicht in einem sonnigen Hoch liegt. Wir bleiben deshalb vorsichtig bei der Interpretation solcher Befragungen und halten uns gerne an die Fakten.

Die europäische Wirtschaft ist gemäss Eurostat jedenfalls auf einem deutlich besseren Wachstumspfad als erwartet. Das überrascht jedoch nicht, wenn man die Details aus den Unternehmensberichterstattungen herausliest. Beispielsweise ist es spannend, dass in den USA im Juni nur 8 Millionen Fass Benzin pro Tag gekauft wurden (zu Preisen von durchschnittlich 5 Dollar). Jetzt, mit deutlich tieferen Preisen, sind es wieder die saisonal üblichen 9 Millionen Fass täglich.

In Europa ist der Vergleich mit dem Vor-Covid-Jahr 2019 spannend. Im Juni 2022 waren die mengenmässigen Benzinkäufe in Frankreich, Italien und Portugal deutlich höher als 2019, in Spanien nahm insbesondere der Kerosinverkauf – zu Flugzwecken – zu. Das sind harte Fakten, die u. a. aus den Unternehmens-Berichterstattungen hervorgehen. Der Mautstrassen- und Flughafenbetreiber Vinci hat in seinem 90-seitigen Halbjahresbericht beispielsweise eine Fülle von realwirtschaftlich aussagekräftigen Informationen. So erfährt man u. a., dass im ersten Halbjahr 2022 gegenüber der Vergleichsperiode 2019 der (volkswirtschaftlich relevantere) Lkw-Verkehr mit 6.3% deutlich stärker zugenommen hat, als der Pkw-Verkehr mit 1.3%.

Und ganz nebenbei: Die Vinci-Aktie liegt in diesem Jahr leicht im Plus.

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 29.07.2022. Bilder: stock.adobe.com.